



◆「企業金融」下請け取引「仮説について」◆

今こそメインバンク制を生かす時

中央大学経済学部教授 中川 洋一郎

私見によると、日本が世界に誇るべきものが三つある。(一)変化に富んだ四季と美しい自然(二)穏やかな社会関係、そして(三)下請けシステムである。

よく知られているように、日本の製造業(特に、自動車や電機などの大衆向けの機械組み立て)の競争力が強いのは、最終組み立てのセットメーカーが優れているだけではなく、それを支える広範な中小企業が質量ともに高い水準にあるからである。日本の製造業の強さの秘密は、従来、ともすれば遅れた部分とされてきた日本の下請け制度が、実は、極めて先進的なシステムであることにあった。自動車業界で一九八〇年代から世界中のカーメーカーにサプライヤー関係が日本化(ジャパナイゼーション)してきたのが、何よりもその証拠といえよう。

安定的関係保つ

わが国の下請け制度

筆者は、ここ十年来、日本とヨーロッパ・アメリカで下請け企業の調査を続けてきたが、ある時、日本の企業金融(特にメインバンク制)と下請けシステムの論理的な相似性が極めて大きいことに気が付いた。日本のメインバンクのロジックは、日本の下請けロジックと同一ではないのか。そうだとすれば、メインバンクのロジックは、下請けシステムのロジックで解明できるのではないか。これが、筆者が唱える「企業金融」下請け取引「仮説」である。

よく知られているように、日本での下

請け取引(特に自動車業界)では、カスタマー(発注企業)とサプライヤー(受注企業・下請け企業)とが、相互依存の認識のもとに、長期的かつ安定的な関係を築いている。この日本的な下請け関係によって、最終組み立てメーカーは、優れた品質の部品を低コストで、しかも、ジャスト・イン・タイムで入手することが可能となっている。これが日本のセットメーカーの競争力強化に多大の貢献をしてきたことは、改めて言うまでもない。

敵対的な欧州の下請け関係

ヨーロッパでの伝統的な下請け形態は、そうではない。発注企業は、できる

では、企業(特に中小企業)に対する融資はどうか。ここでも、下請け取引において見られたのと同じロジックと原則が買われている。ヨーロッパの企業金融ではヨーロッパの下請けのロジックが、そして、日本の企業金融では日本の下請けのロジックがそれぞれ貫徹している。

単発的取引の繰り返し

ヨーロッパでは、下請け関係でそうであったように、銀行と企業との付き合い方は極めて淡泊であり、むしろ対立的である。企業は、自主独立を標榜しているもので、できるだけ多くの銀行と取引し、銀行同士を競争させることで、自社に最も有利な条件を引き出そうとする。銀行もある特定の企業に深くコミットすることなく、浅く広く付き合い合うことをよしとしている。ここでは、互いの利害は対立的であり、関係は敵対的である。つまり、下請け関係でそうであったように、銀行と企業は、互いに一社依存を避け、単発的取引を繰り返していくのである。一言で述べると、ヨーロッパには日本のメインバンクに相当する機能は存在しない。筆者がフランスを中心とするヨーロッパでのヒアリング調査と文献によって確認したところ、銀行による融資決定過程は、次のような簡潔なステップを淡泊に経過する。

①ステップ1 資金を必要とする企業からの、複数(しばしば、多数)の銀行

だけ多くの下請け企業に見積もりを出させて、下請け企業同士を互いに競争させる。その中で最も安い値段を提示した企業を選ぶことで、最も低コストで部品を入手しようとするからだ。その一方で、下請け企業もできるだけ多くの発注企業と付き合い、相手には手の内をさらけ出さず、コストの分析なども隠すことをよしとしてきた。結果的に、発注企業と受注(下請け)企業は一回ごとの単発的取引を繰り返す、両者の関係は相互に利害が対立する敵対的な性格を帯びていた。ヨーロッパのカーメーカーの競争力欠如の原因の一端が、単発的取引を繰り返すこととは明らかであろう。

銀行の名前がなくとも銀行の機能を持つ金融機関が、そして、ついに名実ともに銀行である金融機関が破綻(はたん)した。こうした銀行の経営破綻を処理するためだけでなく、そもその原因である累積不良資産を解消するため、公的資金の導入は避けられないとする判断が次第に広まっている。国民一人ひとりの生活に身近な問題としては預金の保全、あるいは、少々迂遠(うえん)ではあるが経済全体の観点からは信用秩序の維持のために、いわば安全料として国民は資金の提供を余儀なくされているのである。いまや水だけでなく安全も無料ではない時代になったのだ。しかし、金融界に注ぎ込まれる巨額な公的資金を単に安全料としてのみ許容することでよいのだろうか。そうではあるまい。この間の一連の銀行破綻事件を見ても、ま



公的資金導入は何のためにか

嶋山 昌一

た、住専問題に代表される累積債務を垣間見ても、原因がこれまでの金融システム(金融界を支配するルールや慣行)にあることは明らかである。公的資金を導入し懸案の問題を一掃した際には、日本はこれまでとは違った金融システムを持つことにならなければならない。そうでなければ何のための公的資金か、ということになる。別の表現を使えば、国民の負担する公的資金は日本の金融システム転換のための費用でもあるのだ。

このように観念すると、公的資金導入の際には、それが安全の面で有効な資金の使途であることだけでなく、近い将来の金融システムの姿がどのようなものとなるかが、国民に明らかにされなければならない。残念ながら、公的資金導入の担保というべき金融の将来像は十分には示されて

いない。それどころか、関係者の間ではそうした議論を避けようとする気配さえ感じられる。住専問題をも解決しようとするならば、これまでとはケタの違う公的資金が用いられることにならう。それにもかかわらず、資金を提供する国民が良質な担保を確保できないのである。少なくとも、金融システムの根幹を形成する銀行行政について、行政当局は今後の銀行監督の基本方針を明らかにすべきである。例えば、いま大蔵省と地方自治体は、これまでの指導監督をめぐり、ぎくしゃくした関係にある、と伝えられる。どの範囲の銀行に対して、だれがどの程度の権限を持っていたのか。持つべきであったのか。判断にせよ意見にせよ、一致していないというのである。そのぎくしゃくした関係がこれからの銀行行政にまで持ち込まれては、将来の金融システムの前途は真つ暗である。銀行監督体制全般を見直す姿勢があつてこそ、

この問題は解決できよう。その場合、単に指導監督の主体を大蔵省にするか地方自治体にするかという二者択一問題として考えるだけでは、視野が狭い。銀行監督行政のあり方を考えるとき、類似の銀行が集まって相互に研さんし、けん制し合う自主規制団体の役割は不可欠である。特に信用組合のような中小規模の銀行の場合、こうした自主規制団体の果たすべき役割は少なくない。このように、銀行に対するこれからの監督のあり方ひとつをとっても、注目すべき論点は多々あるのである。

これまでいつの世でも金融の将来ビジョンが問われてきた。しかし、いまほどそれが切実に必要な時代はないのである。ビジョンなき公的資金導入ほど後世に悔いを残すものはなからう。

(大阪大学教授)

に対する見積もり依頼。
 ▲ステップ2▶銀行から企業に対する見積もり送付(利子率などの条件提示)。
 ▲ステップ3▶企業による銀行の選択。

この三ステップは、実は、発注企業が多数の中から下請け企業を一つ選択する下請け取引過程と基本的に同一である。日本の金融機関が融資決定に至るまでの過程は、企業との日常的で緊密な接触を前提にしているので、このようなヨーロッパの淡泊なステップとは大いに異なる。その違いについては、少し説明が必要であらう。

投資計画に関与しない

金融機関

ヨーロッパでは、企業は自分の計算で投資の収益性を確信したら、複数の銀行に対して借り入れの申し込みを行う(これは、下請け取引において、発注企業が多数の下請け企業に対して見積もり依頼をばらまくことに同じ)。その際、企業は、銀行に対して、借り入れの「正当性」を証明する書類を自分で用意しなければならぬ。つまり、企業は、借り入れの申し込みの際に、投資計画を細かくきちんとして、自分で作成してくる。投資計画の作成は、かなりのノウハウと手間が掛かるはずだが、それは企業の負担であり、金融機関は関与しない。なぜなら、金融機関はまだ信用の販売者(ないしはサブ

ライヤー)として選ばれていないからである。もし、選定されていないこの段階で銀行が投資計画作成の手助けをすれば、無料のサービスエンジニアリングになつてしまふ。

ヨーロッパの下請け関係において、買手(発注企業)は、見積もりを依頼するときには、何(例えば、どんな部品)を発注するつもりなのか、文書(仕様書と図面)で細大漏らさず、誤解が生じないように正確に表現しなければならぬ。きちんと文書で(文字と数字で)表現しなければ、潜在的な売り手が見積もりを計算できないからである。それと同じように、企業金融においても、顧客(信用の買手)が作成する投資計画には、目的、金額、予想収益、期間、担保が明示される。きちんと作成された具体的な計画でないと、金融機関(信用の売り手)は融資条件を確定できない。従つて、日本の金融機関関係者には信じられないことと思うが、ヨーロッパの金融機関は、融資依頼があつても、書類が不備であれば条件を検討することもせず、ましてや交渉など開始しない。多分、問い合わせがあるまで捨て置くのが普通であろう。

下請けの発展

企業金融という取引関係において、企業はまず自己の必要に応じたプロジェクト(つまり、下請け取引という「仕様」)をあらかじめ決定し、それを複数の銀行

に提示して、見積もり依頼をするのだから、顧客企業は、下請けにおける発注企業と同じ立場にある。銀行はその見積もり依頼に応じて利率(つまり価格)を「見積もり」として提示し、客は複数の銀行から提示された「見積もり」を比較して、そのうちの一行を選定するのだから、銀行は、下請け取引における下請け業者と同じ立場にある。これが、筆者のいう「銀行」下請け業者」仮説である。ヨーロッパの企業金融では、銀行は信用という「部品」を供給する下請け業者(ないしはサプライヤー)にすぎないのである。

日本では、このようなヨーロッパ流の単発的取引の繰り返しという対立的な関係を克服して、銀行と企業が安定的・長期的関係を築くことができた。しかし、メインバンク制の意義は、この点にとどまらない。非常に重要なロジックの発展があつたと思う。ここでもまた、下請けの発展を想起すべきであろう。

受注生産から見込み生産へ

このような受注生産から見込み生産への展開は、生産システムの発展にはかならない。しかし、その結果、最終製品が市場で売れるかどうか不確実なまま生産を開始するのであるから、最終組み立てメーカー(つまりカーメーカー)は、市場の不確実性という大きなリスクを背負うようになった。ヨーロッパの伝統的な下請け取引では、カスタマーは、あらかじめ値段と数量を決めた数多くの見積もりの中からサプライヤー一社を選んで発注しているが、サプライヤー側から見ると、値段と数量をあらかじめ決定してから製造を開始するのだから、完全な受注生産である。つまり、ヨーロッパでは最終組み立てメーカーが背負う「市場の不確実性」という見込み生産のリスクを下請け企業は共有してこなかった。両者は、ロジックの面で相互に切り離されていたのである。

しかし、日本では、下請け業者が発注企業の製造過程に食い込み、単なる単品加工の下請け業者から、複雑な組み合わせのユニット部品を供給するユニットサプライヤー、さらには、親企業の開発機能を一部を奪取して自らが開発機能を備えた自立的なパートナーにまで上昇するという下請けの発展があつた。これは、日本の下請け取引では、単に長期的・安定的に取引が続くだけではなく、何よりも、

★これで中国が10倍近くなる!
中国人と
つきあう方法
 時通通信社
 ● 四六判 ● 28頁 ● 定価一四〇〇円(税別)

不動産担保主義で失敗

最終組み立てメーカーがさらされている見込み生産のロジックに、日本の下請け企業は同調できたことを意味している。従つて、日本の下請けシステムが持つ最大のイノベーションは、受注生産から見込み生産へと下請け関係を発展させた点にある。この点、受注生産方式を捨て、あえて見込み生産のロジックを能動的に選択した日本の下請け関係者の努力と英知は大いに称賛されてよい。

同様に、企業金融においても、サプライヤー(下請け業者)からパートナーへの発展が見られた。つまり、日本の銀行は、ヨーロッパの銀行のように、信用という「部品」を売りさえすればよいと考える下請け業者ではなく、その部品が使われる「最終製品」の品質そのもの(ここでは、企業の存続・繁栄・発展)にも関与する関係者になつていく。日本の諸銀行は信用という「部品」だけに関心を寄せるのではなく、「部品」が組み込まれて市場に出される「最終製品」そのものにまで関心を持つパートナーとなつた金融機関である。これこそ、メインバン

クにほかならない。
現在の日本の金融機関は、バブル崩壊後、非常に厳しい経営を強いられている。不動産担保を基礎とする多額の不良債権を抱えてしまったことについては、厳し

い批判が浴びせかけられており、確かに、現状での批判の多くは、正当であろう。しかし、不動産担保主義は、本来の日本的な企業金融のあり方ではないと思う。むしろ、バブル期の融資行動は、ここで

述べたようなメインバンク制からの大なる逸脱であったと考える。日本の金融制度が揺らいでいる今こそ、原点に立ち返って、日本のメインバンク制の優れた特性を再認識すべきではないだろうか。

分散投資の道を広げよ

ベンチャー企業向け第二店頭市場がスタートした。年内にも第一号案件の実現が見込まれるという。今後の発展を大いに期待したい。

ただベンチャー企業への投資促進や証券市場の活性化という視点からは、これが最初の一步にすぎないことも忘れてはならない。今後の課題は少なくないが、その一つが機関投資家の運用弾力化だ。



その事業は、上場企業に比べ相対的にハイリスク・ハイリターン型のものが多い。すなわち高い投資収益を期待し得る反面、投資リスクは大きい。そうであれば企業に対する投資主体は、上場、店頭、未公開企業の順に、機関投資家のウェイトが高まるのが自然である。機関投資家のリスク負担能力は本来高い。

しかしながら、わが国の現実はずしもそうってはいない。例えば店頭市場は、むしろ「個人投資家のマーケット」としての色合いが濃く、その背景はさまざまあろうが、機関投資家に対する運用制限の存在も大きな理由の一つだ。例えば年金基金には依然厳格な資産ごとの運用比率規制が課されている。また年金信託などでは、投資対象そのものが上場銘柄に限定されている。これらの制限が、ハイリスク・ハイリターン型への株式投資を阻んでいるのである。

こうした運用制限の根拠をさかのぼれば、「受益者保護のための慎重な運用」という答えが返ってこようが、ハイリスク・ハイリターン型の株式を組み込むことが直ちにポートフォリオ全体のリスクを高めると考えられているのであれば早計である。ポートフォリオ理論を持ち出すまでもなく、むしろ多様なリスクとリターンの組み合わせに投資することで、資産運用全体としてのリスク圧縮は初めて可能となるのである。リスクの少ない対象のみに投資することが、ファンド全体としての「慎重な」運用を意味するものでは全くない。

改めて言おう。株式公開後であれ未公開段階であれ、ベンチャー企業の資金調達の中核は機関投資家の資金をおいてほかにない。そしてその運用の基本は分散投資である。個々人ではリスクを分散しきれないからこそ、機関投資家に資金運用をゆだねているのだ。そうであればこそ、機関投資家の運用には分散投資への道を開くことが何よりも大切である。店頭株式から未公開株式、証券化商品、デリバティブに至るまで、その視野はできるだけ広げておきたい。そうした小口分散投資の蓄積がハイリスク・ハイリターン型企業への資金供給につながるのだ。

その上で機関投資家自身には、リスクコントロール力や商品開発力を含めた、徹底した競争を期待したい。それこそが受益者に対する真の利益還元策であり、ひいてはベンチャー企業への資金供給を促進する筋道である。

(蒼穹)

編集だより

▼連載・戦後日本金融史は前号で百回に達し、完結しました。「ブラザ合意後の超金融緩和と政策」「バブル期の銀行貸し出しの実態」「バブルの崩壊と銀行経営」等々、現在の金融界に深くかかわる問題が数多く取り上げられていました。同時進行劇に立ち会っているような臨場感も味わせていただきました。執筆者の皆様ありがとうございました。

▼不良債権をめぐる金融界の動きもこれからいよいよクライマックスを迎えようとしています。海外での邦銀の資金調達難も懸念されている中、公定歩合は史上最低の〇・五％まで下がり、背水の陣を敷きました。これを受けて、いよいよ財政の出方が注目されています。こちらも背水の陣にふさわしい規模になるかどうか、その財源をめぐっての議論が今後の経済政策の焦点になることは必至の情勢です。

▼今回から始まる連載・戦後財政史は、「大蔵省百年史」の編さんにも携わられた駒沢大学の西村紀三郎教授にお願いしました。綿密な資料に基づいた「生きた財政史」の中で、赤字国債など古くて新しい問題が再びクローズアップされます。(安)